2016D02516

INBRENG VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG

De vaste commissie voor Financiën heeft op 21 januari 2016 een aantal vragen en opmerkingen voorgelegd aan de Minister van Financiën over zijn brief van 11 december 2015 betreffende de nadere invulling risicokader staatsschuld 2016–2019 en beantwoording openstaande vragen over de beleidsdoorlichting Risicomanagement van de staatsschuld (Kamerstuk 31 935, nr. 25).

De voorzitter van de commissie,
Duisenberg

De waarnemend griffier van de commissie,
Van den Eeden

I Vragen en opmerkingen vanuit de fracties

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de VVD

De leden van de VVD-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van de nadere invulling risicokader staatsschuld 2016–2019. De leden hebben nog wel een aantal vragen.

De leden van de VVD-fractie waarderen de stappen van de Minister om het risicokader staatsschuld te moderniseren. Voor deze leden combineert een modern risicokader zowel financiële degelijkheid als de flexibiliteit om op veranderende omstandigheden in te spelen. Het nieuwe kader lijkt daar in geslaagd.

De Minister beschrijft in de stukken dat de afgelopen jaren gekenmerkt zijn door een afname van de rente tot historisch zeer lage niveaus. Het nieuwe risicokader speelt hierop in door de looptijden te verlengen. De leden hechten er belang aan dat oog gehouden blijft geworden voor het risico dat gepaard gaat met een mogelijke latere verhoging van de rente. De Minister heeft hier ook al eerder, bijvoorbeeld in de schokproef overheidsfinanciën, aandacht voor gevraagd. Kan de Minister wederom bevestigen dat hij hiervoor aandacht blijft houden?

Ziet de Minister buiten dit kader nog mogelijkheden om tot verdere risicoreductie te komen?

De Minister beschrijft in de antwoorden op de schriftelijke vragen dat «duidelijk is dat het monetair beleid van de ECB een sterke invloed heeft gehad op het niveau van de rente» (Kamerstuk 31 935 nr. 24 antwoord op vraag 22/23). Kan de Minister verder ingaan op het effect en de risico's van het ruime monetaire beleid op het management van de staatsschuld? Wordt er al geanticipeerd op de mogelijke effecten op de rentes wanneer het monetaire beleid op termijn minder verruimd wordt?

De Minister stelt dat het verder veel verlengen van de looptijd van de portefeuille niet realistisch is vanwege de omvang van de markt voor Nederlandse staatsobligaties met een lange looptijd. Rekening houdend met de beperkte omvang van de markt voor langere looptijden, hoeveel rek zit er nog in de looptijden? Tot hoe ver zou de gemiddelde looptijd desgewenst maximaal gerekt kunnen worden?

De leden van de VVD-fractie zien dat in het nieuwe risicokader wordt gekozen voor een nieuwe maatstaf, het renterisicobedrag. Kunt u aangeven hoe het renterisicobedrag er voor de laatste tien jaar uitgezien zou hebben? Wat is de huidige waarde van het renterisicobedrag en hoe verloopt deze de komende jaren bij uitvoering van het voorgestelde risicokader? Gebaseerd op de looptijd van de huidige portefeuille, had het aanhouden van een soortgelijk maximaal renterisicobedrag eveneens geleid tot een verminderde noodzaak tot het gebruik van swaps?

De Minister kiest bij vaststellen van het maximale renterisicobedrag er voor om uit te gaan van een beperkt positief kastekort van 3% van de staatsschuld, of ongeveer 1,5% BBP. Hoe is gekozen voor dit percentage? Waarom is niet uitgegaan van een conservatiever kastekort?

De leden van de VVD-fractie vragen de Minister hoe hij de Kamer betrokken wil houden bij het management van de staatsschuld gedurende de komende periode?

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de PvdA

De leden van de PvdA-fractie hebben met interesse kennisgenomen van het nieuwe beleidskader voor het risicomanagement van de staatsschuld. Zij hebben hierbij nog wel enkele vragen.

De looptijd van de schuldportefeuille is behoorlijk verlengd de afgelopen periode. Er waren voorwaarden waaronder viel af te wijken van het vorige beleidskader maar de verlenging is daarbij wel wat stilzwijgend gedaan. Hoe kijkt de Minister hiernaar? Was de afgelopen periode vooral een minder steile rentecurve of vooral een dalende rente aanleiding geweest om de looptijd van de schuldportefeuille te verlengen? Is een overzicht van de steilheid van de rentecurve te geven voor elk van de afgelopen 10 jaar?

Kan worden gesteld dat onder het oude beleidskader een lager dan verwachte rente aanleiding kon geven om te verlengen? Dit aangezien een langere portefeuille minder renterisico kent, rentelasten bij een dalende rente niet snel hoger dan geraamd zullen zijn en rentelasten op langere termijn «makkelijk» lager uit zullen komen in dit scenario. Kan de Minister toelichten hoe lagere rente onder het nieuwe kader uitwerkt? Zal bij een lager dan verwachte rente ook hier vooral verdere verlenging passen? Het huidige laagrentende economisch klimaat maakt overheidsinvesteringen makkelijker. Welke mogelijkheden ziet de Minister om als overheid te investeren? Op welke manier zijn anderen daarbij over de streep te trekken?

De behoefte aan meer flexibiliteit in het nieuwe risicokader wordt helder uiteen gezet. Voorwaarden om het kader al dan niet te herzien zijn een lange rente van meer dan 3% of een verschil tussen de 10-jaars en 30-jaars rente van meer dan 75 basispunten. De leden van de PvdA-fractie vragen zich af of ook een overschrijding van het renterisicobedrag aanleiding kan zijn om af te wijken van het kader? Zo ja, op welke wijze worden de verschillende doelstellingen dan tegen elkaar afgezet? Zo nee, kunnen de genoemde ingrepen bij overschrijding van het renterisicobedrag zoals inkoop en swappen nader worden toegelicht?

Op welk moment is de Minister voornemens om de Kamer in te lichten in het geval er grond is om te verwachten dat er van de afwijkingsmogelijkheid in het risicokader gebruik zal worden gemaakt? De leden doelen hier op de situatie waarin de lange rente en/of de steilheid van de rentecurve stijgt richting genoemde niveaus.

In antwoord op de schriftelijke vragen wordt aangegeven dat het ECB-beleid een sterke invloed heeft gehad op de huidige rentestand. Kunt u nader ingaan op de effecten van het gevoerde ECB-beleid op de rentestanden waar de Agent zich mee geconfronteerd ziet? Is grofweg aan te geven voor welk deel de lage rente valt toe te schrijven aan het door de ECB gevoerde beleid?

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de SP

De leden van de SP-fractie hebben met interesse kennisgenomen van de brief over de nadere invulling risicokader staatsschuld 2016–2019. Kunnen de diverse rentescenario's worden gegeven die zijn doorgerekend waarnaar de Minister verwijst in antwoord op vraag 43?

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van het CDA

De leden van de CDA-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van de brief van de Minister, en zij hebben nog enkele vragen.

De leden van de CDA-fractie vragen naar de mogelijkheden om de looptijd van schuld met een nog langere looptijd vast te leggen dan nu wordt gekozen, bijvoorbeeld naar gemiddeld 10 jaar. Heeft de Minister dit nog overwogen? Deze leden vragen hierbij of de nu gekozen termijn alleen wordt beperkt door een gebrek aan vraag voor langlopende schuld op de kapitaalmarkt, of dat er ook nog een beleidskeuze aan ten grondslag ligt.

De leden van de CDA-fractie lezen dat «door gemaakte keuzes in het verleden kunnen in de praktijk pieken in het aflosprofiel voordoen, dit kan leiden tot ongewenste korte termijn risico's». Deze leden vragen om welke keuzes het hier precies gaat en welke risico's hier precies aan zitten?
De leden van de CDA-fractie vragen naar de marktwaarde van de derivaten. Hoeveel wordt de marktwaarde als de hele rentecurve op zeer korte termijn (bijvoorbeeld binnen een dag of enkele dagen) met 2% (200 basispunten) stijgt?

De leden van de CDA-fractie vragen om uiteen te zetten hoe andere landen (Duitsland, België, Frankrijk, Verenigd Koninkrijk) hun risicokader staatsschuld hebben vormgegeven en wat de verschillen en overeenkomsten zijn als het gaat om swapbeleid, looptijd en eventuele andere relevante zaken.

Tenslotte vragen de leden van de CDA-fractie of het voor het risicokader nog uit maakt wat de hoogte is van de staatsschuld? Met andere woorden: is het van belang of de staatsschuld 40%, 65% of 100% van het BBP voor de keuzes die worden gemaakt in het risicokader?

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van D66

De leden van de D66-fractie hebben kennisgenomen van de brief. Deze leden vinden de keuze om de gemiddelde looptijd van de schuldportefeuille te verlengen verstandig. Zij hebben naar aanleiding van de herziening van het risicokader staatsschuld wel een vraag over de mogelijke uitgifte van inflatiegerelateerde obligaties of indexleningen. Zij wijzen erop dat de Minister van Financiën op 28 juni 2012 de Eerste Kamer heeft geïnformeerd over het mogelijke gebruik van indexleningen. Daarin schreef de Minister dat de pensioensector destijds «benadrukte dat voor langere tijden (30 jaar) de business case voor indexleningen wel degelijk gunstig kan uitvallen. De inflatierisicopremie die bespaard zou kunnen worden door de uitgifte van een indexlening zou voor een dergelijke relatief lange looptijd hoger kunnen liggen.» Nu de looptijd van de schuld wordt verlengd, er de laatste jaren ook de nodige ontwikkelingen in de rentestand en de inflatieverwachtingen zijn geweest, vragen de leden van de D66-fractie wat nu het oordeel is van de Minister over de uitgifte van indexleningen. Tevens vragen zij of de Minister bereid is om, in overleg met pensioenfondsen en verzekeraars, te analyseren of de uitgifte van indexleningen met een langere looptijd voor zowel de overheid als de pensioenfondsen en verzekeraars interessant is.